



COVIP

COMMISSIONE DI VIGILANZA SUI FONDI PENSIONE

RELAZIONE DEL PRESIDENTE

ROMA, 21 MAGGIO 2002

Sig. Ministro, Autorità, Signore, Signori

La COVIP è grata all'Amministrazione del Patrimonio della Sede Apostolica per la disponibilità mostrata ad ospitare i lavori di quest'anno nel Palazzo della Cancelleria, uno dei capolavori dell'architettura del primo Rinascimento, che vede realizzata (sotto la regia del Vasari e del Bramante) una costruzione regolare in un lotto irregolare, capacità significativa del genio italico, in grado di assicurare risultati mirabili nelle condizioni ottimali, il che consente di guardare con rinnovata fiducia al presente, tempo sicuramente ispirato alla ricerca di un nuovo "ottimo sociale" a sua volta foriero di nuove speranze.

La Commissione ha registrato nell'ultimo anno una forte dinamica interna.

I Proff. Pace, Rizzi e Pandolfo hanno cessato il loro impegno nella qualità di Commissari ma continuano in vario modo ad approfondire lo studio delle questioni della previdenza complementare, sia pure nella diversa veste di studiosi attenti e appassionati. La COVIP saprà sicuramente attingere in futuro alla loro esperienza facendo tesoro della loro passione civile per le questioni del settore.

Con decreto del Presidente della Repubblica del 4 marzo 2002 è stato rinnovato il mandato del dott. Mangiatori, il quale ha maturato, in prestigiose sedi nazionali e internazionali, un'esperienza davvero preziosa per la Commissione.

Nell'aprile di quest'anno è cessata anche la collaborazione del dott. Giardinieri che la Banca d'Italia aveva distaccato presso COVIP e a cui era stato affidato il compito di direttore facente funzioni: la difficoltà di conciliare ordinamenti del personale diversi ha impedito di stabilizzare una collaborazione che si è rivelata davvero fruttuosa per la COVIP nella riorganizzazione del lavoro delle strutture interne e nella definizione di linee guida per l'attività di vigilanza, nella cornice di una più generale collaborazione in cui non è mai mancato alla COVIP il supporto del prestigioso Istituto di Via Nazionale.

Anche nell'anno trascorso la compagine del personale della COVIP ha fatto fronte ai doveri istituzionali supplendo con abnegazione e professionalità alle proprie ridotte dimensioni. Ad essa va il mio sincero ringraziamento.

Il perseguimento di obiettivi di *welfare* nella prospettiva europea.

Il benessere sociale in età moderna non può essere perseguito – come si è immaginato potesse avvenire nel secolo scorso – mediante delega allo Stato dell'assolvimento degli obiettivi perseguibili.

L'insostenibilità di politiche di disavanzo finanziario e l'ampliamento dei mercati di riferimento per le imprese e per i cittadini impongono il superamento del *welfare state* e suggeriscono la ricerca di modelli di riferimento più rispondenti alla complessità da affrontare.

Risulta semplicistica e fuorviante una risposta fondata su un improbabile sistema di *welfare* centralizzato a livello europeo, stante le caratteristiche sin qui seguite nel processo di integrazione, che ha assegnato al livello sovranazionale specifiche competenze in materia monetaria e di unificazione dei mercati, senza riconoscere a tale livello compiti di regolazione sociale che non risultassero strettamente connessi con il processo di *market-building*: in questo contesto le problematiche di redistribuzione sociale erano e restano essenzialmente interne alle singole nazioni europee.

Nel contempo, si deve segnalare che fra le rigidità della costruzione europea si affacciano valori guida che rispondono a profonde esigenze di tutela sociale: l'attenzione alla tematica dei diritti fondamentali affermata con forza nel Rapporto Simitis del 1999¹, trova ora nuova luce nella prospettiva tracciata dalla "Carta dei diritti fondamentali dell'Unione Europea" approvata nel vertice di Nizza del dicembre 2000, che segna un percorso in grado di esprimere un maggiore tasso di "socialità" rispetto all'attuale tessitura prodotta dal Trattato dell'Unione Europea.

Alcuni fattori agiscono già da contro-valori sociali in grado di correggere il mercato in direzione più equitativa: la contrattazione collettiva assurge a fonte di diritto comunitario; la Corte di giustizia si pronuncia a favore di posizioni di esclusiva imprenditoriale limitative della concorrenza proprio con riguardo ai fondi pensione; la Carta dei diritti fondamentali dell'Unione Europea nell'art.25 "*ricosce e rispetta il diritto degli anziani di condurre una vita dignitosa e indipendente e di partecipare alla vita sociale e culturale*"; e nell'art.34 "*ricosce e rispetta il diritto di accesso alle prestazioni di sicurezza sociale e ai servizi sociali che assicurano protezione in casi quali la maternità, la malattia, gli infortuni sul lavoro, la dipendenza e la vecchiaia, oltre che in caso di perdita*

¹ Per l'affermazione dei diritti fondamentali nell'Unione è tempo di agire. Relazione della Commissione di esperti presieduta dal prof. Spiros Simitis, Bruxelles, febbraio, 1999.

del posto di lavoro, secondo le modalità stabilite dal diritto comunitario e le legislazioni e le prassi nazionali” (comma 1) affermando altresì che il diritto alle prestazioni di sicurezza sociale spetta a tutti i residenti e prescinde dal fatto che questi si spostino da un Paese all’altro della Comunità (comma 2).

Più in generale, si deve sottolineare che, in una dimensione sopranazionale, la costruzione dell’Europa Unita propone all’attenzione uno scenario adeguato alla crescita delle aspettative sociali, che impone di conseguenza la coltivazione di ipotesi di lavoro non provinciali né ghettonizzanti, pena la loro insufficienza a medio termine.

Patologie dei mercati finanziari ed esigenze di tutela rafforzata dei diritti di sicurezza previdenziale.

Il caso Maxwell, prima, e il caso Enron, in tempi recenti, hanno sensibilizzato l’opinione pubblica circa i rischi da governare nei sistemi di mercato maturo a tutela del risparmio previdenziale.

I casi in questione investono problematiche di ampio respiro: qui interessa segnalare quanto utile alla riflessione sulla capacità di tenuta del nostro sistema rispetto alle patologie emerse nelle vicende richiamate.

Nel sistema statunitense la crisi della Enron ha investito i piani pensionistici promossi dalla stessa società a favore dei propri dipendenti – piani denominati 401(k) – che avevano portato a dimensionare il peso delle azioni della società *sponsor* a oltre il 60 per cento del patrimonio dei piani pensionistici.

In generale, negli Stati Uniti i piani a contribuzione definita nella grande maggioranza dei casi risultano combinati con altre misure previdenziali aziendali a prestazione definita (a loro volta garantiti da una Agenzia Federale e per i quali solo vale il limite quantitativo all’investimento in azioni dell’azienda *sponsor* fissato nel 10 per cento del patrimonio).

Il crollo verticale del valore dei titoli della Enron ha provocato dunque il dimezzamento del patrimonio di riferimento dei piani 401(k) promossi da tale azienda.

L’Amministrazione Bush ha formulato proposte che vanno nel senso di consentire dopo un triennio dal conferimento dei titoli dell’azienda *sponsor* il loro disinvestimento; di assicurare parità di trattamento ai dipendenti e al

management nei periodi di *blackout* che potranno essere imposti solo con un congruo preavviso; di potenziare l'informativa agli iscritti e le possibilità per gli stessi di avvalersi di consulenze finanziarie per la messa a punto dei propri piani, in una prospettiva più ampia volta a "responsabilizzare" maggiormente le aziende promotrici dei piani.

Le analogie possibili con il nostro sistema sono irrisorie se riferite alla riproducibilità del fenomeno dell'eccessivo investimento in azioni dell'azienda *sponsor* e dei rischi connessi; risulta invece possibile e opportuna una riflessione d'insieme al fine di prevenire tentazioni di semplificazione della normativa vigente in Italia non strettamente calibrate all'esigenza di buon funzionamento del mercato.

Si deve osservare, inoltre, che nel sistema italiano i fondi aperti non sono promossi dalle aziende industriali ma da intermediari finanziari e i fondi negoziali nella stragrande maggioranza rispecchiano un universo di riferimento pluriaziendale, anche se non mancano casi di fondi promossi da singoli gruppi e aziende. Il limitato ruolo giocato direttamente dalle aziende contribuenti rende alquanto marginale l'ipotesi di un uso dei fondi pensione strumentale agli interessi delle aziende medesime. Purtroppo, tale assetto pone a sua volta in una posizione anomala il nostro sistema al quale non è applicabile, per questa parte, il paradigma della responsabilizzazione delle aziende, quanto a trasparenza e stabilità dei piani pensionistici cui partecipano.

Per altro verso, si deve osservare che la complessità delle norme in tema di fissazione di limiti all'investimento da parte dei fondi pensione in azioni o quote emesse da soggetti tenuti alla contribuzione merita una attenzione e forse un affinamento, tanto più che la direzione di marcia segnata dall'evoluzione dei lavori per la direttiva comunitaria sugli enti pensionistici va nel senso della fissazione di un unico limite quantitativo del 5 per cento, inferiore a quello previsto dalla normativa italiana (20 per cento in genere, elevato al 30 per cento per i fondi di categoria).

Particolare attenzione va prestata all'evoluzione del mondo dei fondi preesistenti al fine di assicurare un adeguamento dei modelli in essere che riduca progressivamente i potenziali fattori di rischio.

Autodisciplina e verifiche di mercato. Controllo sociale, controlli normativi e controlli istituzionali sul risparmio previdenziale.

La direzione di marcia segnata dall'evoluzione del quadro di riferimento comunitario consente di rileggere problematiche attuali con occhio rivolto al futuro, in grado di individuare le linee cardine sulle quali può essere imperniato un sistema efficiente per il funzionamento ottimale dei fondi pensione.

Si deve sottolineare, in primo luogo, il ruolo essenziale della *responsabilità degli organi gestionali del fondo*, che non può venir certo meno per l'affermarsi di logiche deresponsabilizzanti di delega gestoria agli intermediari finanziari, su un versante, o per la logica autorizzatoria che consentirebbe, stando a certe letture fuorvianti, un avallo (proiettato nel tempo) alle scelte compiute, anche qualora dovessero poi dimostrarsi infelici, comportando, peraltro, indefinite responsabilità in capo agli organi di controllo.

L'appello al principio dell'*uomo prudente* (da apprezzare non alla stregua del *buon padre di famiglia* ma della *diligenza professionale*) risulta sicuramente appropriato in relazione alla gestione dei fondi pensione, anche per il caso in cui la gestione quotidiana degli investimenti finanziari risulti effettuata da terzi; la responsabilità del mandante, solo in parte travasata nella convenzione di gestione, implica capacità dinamiche di indirizzo, di verifica e di controllo, cui non si può abdicare assolutamente. Ciò anche alla luce della prevedibile evoluzione prefigurata dai lavori in corso sulla direttiva comunitaria sugli enti pensionistici operanti nella previdenza complementare: in tale sede l'idea di *persona prudente* risulta ulteriormente sviluppata al fine di conferirle un contenuto operativo meglio definito. Il concetto di *prudent man plus* che sta emergendo si presta a essere meglio applicato nell'ambito dell'intera Unione, mediando tra le impostazioni che connotano i Paesi anglosassoni e quelle tipiche di altri Paesi europei più attenti all'importanza di porre anche precisi limiti esterni all'attività degli operatori.

Le limitazioni quantitative e i limiti posti dalla normativa alla gestione del risparmio previdenziale non esauriscono affatto le esigenze di tutela che restano affidate, in primo luogo, proprio alla capacità di controllo che il fondo pensione, a mezzo dei suoi organi e dei suoi meccanismi di funzionamento, risulta in grado di esercitare.

La *prima garanzia di tenuta del sistema dei fondi pensione* è data per l'appunto dalla capacità di controllo sulle allocazioni finanziarie generabile da questi soggetti. La capacità del fondo pensione di sollecitare le adesioni, di organizzare il monitoraggio (sulle contribuzioni, sull'operato del gestore

amministrativo e del gestore finanziario anche alla luce dell'attività svolta dalla banca depositaria, etc.), di indirizzare, reindirizzare e, se del caso, mutare le gestioni, di governare le convenzioni e gli schemi pensionistici adottati, è essenziale per assolvere in modo compiuto al ruolo di soggetto protagonista dell'*asset allocation* strategica delle risorse previdenziali.

I controlli che la COVIP effettuerà riguarderanno sempre più la verifica della capacità organizzativa dei fondi pensione. Riteniamo importante incoraggiare il processo in atto di riflessioni in ordine alla adeguatezza della struttura organizzativa ed alle eventuali esigenze di un suo rafforzamento con particolare riguardo alle funzioni di controllo della gestione amministrativa e di quella finanziaria .

Nel caso ci si orientasse a potenziare la fruibilità da parte dei fondi aperti dei meccanismi di adesione collettiva, una modalità per valorizzare la “responsabilizzazione” delle aziende *sponsor* e degli aderenti potrebbe essere quella di prevedere una gestione specifica delle quote da essi sottoscritte, rispetto a quelle per le quali si registra una adesione su base individuale. In tale ambito, sarebbe altresì auspicabile la costituzione di specifici organismi di *governance*.

Un *secondo elemento di garanzia*, di cui ancora non si dispone a pieno, è data dal *funzionamento del sistema di mercato* che deve consentire di premiare le gestioni più efficienti e di sanzionare quelle inefficienti: immaginare un sistema di veicolazione del risparmio previdenziale indifferente alla (in)capacità gestionale sarebbe infatti estremamente deleterio.

Di qui l'estrema importanza che assume oggi, in vista dell'esaurimento della fase di avvio dei fondi pensione (salvo per quel che concerne – come si dirà – il pubblico impiego), porre fine al periodo di esclusiva non concorrenziale di cui hanno sin qui goduto i fondi chiusi e assicurare un regime competitivo tra fondi chiusi e aperti, nella prospettiva che questi ultimi siano in grado di operare il richiamato salto di qualità nella *governance*.

Per altro verso, sarà opportuna una riflessione circa la possibilità che in alcuni casi, restando invariate le logiche che hanno sin qui ispirato le fonti istitutive dei fondi contrattuali, questi ultimi possono offrire servizi previdenziali al di là della propria specifica platea di potenziali aderenti.

Un *terzo elemento di garanzia* è senz'altro costituito dalla *stabilità degli intermediari* finanziari e assicurativi gestori delle risorse dei fondi pensione e *degli istituti bancari* cui è affidata la delicata funzione di depositari delle risorse: si tratta di elementi di salvaguardia la cui cura è affidata nel nostro ordinamento

oltre che a collaudate prassi prudenziali, a prestigiose istituzioni di vigilanza (Banca d'Italia, CONSOB, ISVAP) con cui la collaborazione non è mai mancata.

La stabilità di tali operatori non è di per sé soddisfacente dell'esigenza di garanzia degli interessi previdenziali dei soggetti che aderiscono a forme di previdenza complementare, cioè sia per la già espressa peculiarità dei fondi pensione, solo in parte assimilabili al *genus* degli intermediari finanziari, sia per la specificità dei rischi da governare nel settore del risparmio previdenziale.

Non si può prescindere pertanto dall'esigenza di un *quarto elemento di garanzia* costituito dall'esigenza di un *controllo rafforzato sul risparmio previdenziale* correlato alla sua missione di tutela di esigenze di sicurezza sociale fondamentali per la vita dei cittadini.

E' significativo osservare che proprio nei Paesi nei quali è prevalente una forte logica di mercato, l'esigenza di una specifica supervisione in materia previdenziale ha trovato più concreto riconoscimento.

Il sistema statunitense assegna specifiche competenze ad un ente federale (la *Pension Benefit Guaranty Corporation*) al fine di assicurare una funzione garantistica che opera limitatamente agli schemi pensionistici a prestazione definita; più in generale, la *Pension and Welfare Benefits Administration*, la cui attività è riconducibile al *Department of Labor*², svolge competenze che in Italia sono riconducibili al sistema Ministero del Lavoro-COVIP.

Particolarmente significativa l'esperienza inglese ammaestrata dallo scandalo Maxwell: quivi il sistema di vigilanza sui fondi pensione si caratterizza per la presenza di un'Autorità autonoma e indipendente, la *Occupational Pensions Regulatory Authority* (OPRA), operante sotto la sovrintendenza del Ministero del Lavoro, che risponde innanzi al Parlamento dell'operato dell'Autorità.

Si deve sottolineare altresì che la recente riforma definita nel 1997, che ha comportato una vera e propria rivoluzione nell'architettura della vigilanza sugli operatori istituzionali del risparmio, ha sì concentrato in una nuova agenzia (FSA: *Financial Services Authority*) le competenze relative alla supervisione sul sistema finanziario, salvo restando le attribuzioni della banca centrale sulla cosiddetta "stabilità sistemica", ma non ha interessato l'operatività dell'OPRA, che realizza una vigilanza rafforzata, giustificata proprio dall'esigenza di governare lo specifico rischio previdenziale.

² Una analisi più dettagliata è presente nell'Appendice alla Relazione COVIP di quest'anno.

I lavori in merito alla direttiva comunitaria sui fondi pensione, e in particolare l'intervento effettuato al riguardo dal Parlamento Europeo, richiamano la necessità di una specifica supervisione nel settore della previdenza complementare.

Ciò premesso, si deve egualmente sottolineare che, nel ricercare più forti e specifiche tutele del risparmio previdenziale, non si può trascurare l'esigenza di evitare aggravii eccessivi in termini di spesa per le finanze pubbliche ovvero per il mondo dei vigilati.

Il Decreto lgs. 124/1993 contribuisce a disegnare un sistema di vigilanza articolato, imperniato sulla collaborazione tra le diverse Autorità competenti in ordine alle diverse esigenze di garanzia prima segnalate: l'esperienza acquisita testimonia che non si sono sin qui verificate sovrapposizioni di competenze o patologie relazionali, né tantomeno ingiustificati appesantimenti degli adempimenti richiesti agli operatori.

La COVIP per parte sua ha ridisegnato le procedure autorizzative, semplificando gli adempimenti richiesti e onerando, invece, i fondi negoziali dell'adempimento relativo alla presentazione di programmi di attività e di schemi previsionali relativi ai primi tre esercizi, al fine di creare un deterrente per iniziative di scarso seguito e destinate all'insuccesso, nonché al fine di consentire da subito di vigilare sulle dinamiche operative piuttosto che sugli adempimenti meramente burocratici.

Su questo fronte problematico, si segnala la più generale esigenza che la logica della autorizzazione preventiva sia in prospettiva limitata a filtrare gli accessi al mercato e a responsabilizzare gli organi gestori, emancipando da procedure amministrative tutto quel che concerne modifiche statutarie e regolamentari, il più delle volte conseguenti a novità legislative.

Si ritiene più efficace, in sostanza, un sistema di controllo successivo (attivabile sulla base di interventi di vigilanza posti in essere sulla scorta delle segnalazioni informative ricevute, ovvero sulla base di ispezioni o di esposti) che possa mettere capo anche a provvedimenti più stringenti del diniego di un'autorizzazione.

I soggetti del mercato previdenziale.

La nascita recente nel nostro Paese dei fondi pensione ha messo in campo protagonisti che dovranno fra breve misurarsi in termini concorrenziali nella dimensione europea, dimensione rispetto alla quale appaiono assolutamente improponibili e destinate al fallimento iniziative di costruzione dell'impresa fondo pensione prive di base di riferimento associativa adeguata; la prospettiva di crescita nella raccolta delle adesioni (in funzione di diluizione dei costi generali e di formazione della indispensabile massa critica di impatto finanziario capace di generare a sua volta virtuose economie) rappresenta un elemento di valutazione da apprezzare sin d'ora già nella fase di autorizzazione.

La Commissione ha intrapreso un'azione di monitoraggio e di dissuasione in ordine ai casi nei quali le iniziative previdenziali di tipo negoziale o di tipo aperto stentano, pure dopo la loro istituzione, ad attivarsi concretamente, ovvero a raccogliere un numero di adesioni adeguato.

La crescita dei fondi pensione è collegata anche alla capacità di offrire sul mercato una immagine unitaria e persuasiva del fenomeno: ancor oggi è forte il rischio di una sovrapposizione di modelli troppo divaricati per consentire una efficace e non fuorviante funzione attrattiva.

Un modello peculiare si è affermato in questi anni nell'esperienza delle Casse di previdenza dei liberi professionisti: alcune fra queste si sono attivate in una gestione diretta delle risorse finanziarie che si è rivelata sin qui premiante, anche se in prospettiva non può non destare preoccupazione lo iato determinato tra un sistema di controlli amministrativi nato in relazione a forme di gestione statica e forme di gestione finanziaria che richiedono una verifica di stabilità dell'operatore oltre che una vigilanza sulla sua capacità di governare il rischio previdenziale; talune esperienze hanno significativamente mutuato dallo strumentario della previdenza complementare le garanzie per realizzare una gestione meno rischiosa e più attenta al contenimento del rischio previdenziale. Più in generale, va posta attenzione alla proposta di consentire alle Casse in questione, possibilmente in forma associativa e unitaria, la gestione delle posizioni degli iscritti anche in relazione alla previdenza complementare, assumendo rilievo, in caso contrario, l'interrogativo circa la congruità di una normativa che consente una gestione libera sul piano finanziario delle risorse previdenziali accantonate in funzione della missione propria della previdenza di base e non ammette la gestione finanziaria delle risorse destinate alla previdenza complementare, con il risultato paradossale di indirizzare gli sforzi integrativi esclusivamente sul terzo pilastro (come dimostra l'ipotesi di lavoro avviata con la costituzione di Gencasse).

Ai fondi pensione risulta affidato il compito di “*assicurare più elevati livelli di copertura previdenziale*” (art.1 Decreto lgs. 124/1993), nel convincimento che il sistema della previdenza di base risulterà insufficiente sul lungo periodo nell’assicurare adeguatezza alla prestazione previdenziale, il che – come è noto – è in relazione all’entrata a pieno regime del sistema contributivo.

Un sistema compiuto di sicurezza sociale per gli anziani sembra richiedere, dunque, per il futuro una convivenza fra diverse responsabilità sociali e istituzionali che sappia farsi carico di una più chiara distinzione tra previdenza e assistenza, di una riflessione impegnativa sugli elementi di solidarietà e di equità da preservare nei meccanismi previdenziali (pubblici e privati), di una ricerca attenta di soluzioni innovative che consentano, sul terreno della previdenza complementare, la corresponsabilizzazione dei privati e nuovi impegni a livello delle scelte regionali, e che sappia sviluppare, infine, una capacità di ottimizzare l’effetto moltiplicatore virtuoso correlato alle dinamiche del risparmio aggregato senza pregiudizio per le esigenze di garanzia della effettività e adeguatezza della prestazione previdenziale.

In questa ricerca avranno sicuramente un ruolo determinante le parti sociali: ogni qualvolta si è consolidato un punto d’approdo frutto di un impegnativo ma efficace confronto, questo punto ha costituito un buon viatico per il futuro. L’augurio sincero è che il confronto tra le parti sociali e tra queste e il governo sulle deleghe per il lavoro e per la previdenza possa sortire esiti fruttuosi.

Nel nostro sistema, la nascita di un fondo pensione segue oggi due percorsi distinti: il primo, è quello che porta alla nascita di un nuovo protagonista previdenziale con caratteristiche di impresa a base associativa senza fini di lucro, che controlla le allocazioni del risparmio aggregato degli aderenti veicolato sul mercato finanziario; il secondo, è il percorso che consente ad un operatore istituzionale del risparmio di misurarsi sul terreno previdenziale, nel rispetto di alcune regole del gioco peculiari.

I fondi pensione negoziali.

Alla fine dello scorso mese di marzo i fondi negoziali autorizzati all’esercizio dell’attività sono 33, rispetto ai 23 dell’inizio del 2001. Con riferimento alla fine dell’anno trascorso, gli iscritti hanno superato il milione, con un aumento nell’anno di oltre 124.000 unità. Il patrimonio è pari a 2.256 milioni di euro, per la quasi totalità relativo a fondi destinati ai lavoratori dipendenti. La contribuzione complessivamente raccolta nel 2001 ammonta a

1.144 milioni di euro, di cui, per i fondi rivolti ai lavoratori dipendenti, 333 a carico del lavoratore, 237 a carico del datore di lavoro e 568 derivanti dal TFR; nei fondi per lavoratori autonomi e liberi professionisti la raccolta è pari a 7 milioni di euro.

I fondi negoziali che hanno conferito le risorse in gestione sono saliti a otto, molti altri sono nella fase di avvio o di completamento del processo di selezione dei soggetti gestori. E' utile al riguardo richiamare l'attenzione degli organi collegiali dei fondi sull'esigenza di esercitare funzioni fondamentali ai fini del risultato del piano previdenziale, quali appunto quelle connesse all'individuazione dei gestori maggiormente idonei a realizzare le politiche di investimento del fondo, assumendo a riferimento le prescrizioni normative in vigore, fondate sulla trasparenza del processo di selezione e sulla coerenza fra obiettivi gestionali e criteri di scelta dei gestori.

Le risorse conferite in gestione alla fine del 2001 sono pari a 1.769 milioni di euro, per il 60 per cento affidate a mandati di tipo obbligazionario e per il 40 per cento a mandati bilanciati.

Nell'anno trascorso, l'andamento negativo dei corsi dei titoli azionari nei principali mercati mondiali ha compresso verso il basso il rendimento dei fondi pensione. Si è fatta tangibile l'ovvia constatazione che l'accesso ai mercati finanziari da parte del risparmio previdenziale non è privo di rischi. Tuttavia, anche in una situazione difficile i fondi pensione hanno mostrato una solidità di fondo che è di buon auspicio per il loro sviluppo. L'*asset allocation* prescelta da gran parte dei fondi – criticata da alcuni come troppo poco orientata all'investimento azionario – ha mostrato l'adeguatezza di una esposizione al rischio di mercato limitata, in particolare allorquando non è stata ancora offerta agli aderenti la possibilità di scegliere il livello di rischiosità del proprio piano previdenziale – cosa che sarà presto frequente con la progressiva adozione di strutture multicomparto.

Al di là dei risultati meramente finanziari, i fondi pensione negoziali potranno assolvere alla loro missione se saranno in grado di consentire uno sviluppo effettivo della democrazia economica del nostro Paese, in una prima direzione, fornendo agli iscritti strumenti di autocontrollo dell'allocazione e gestione del risparmio previdenziale e, in una seconda direzione, assicurando al sistema soggetti istituzionali in grado di garantire, mediante l'uso appropriato e non rinunciatario del diritto di voto nelle assemblee societarie, la più generale crescita delle imprese e in particolare di quelle più efficienti.

Più in generale, i fondi pensione (chiusi e aperti) costituiscono un elemento indispensabile alla crescita di un mercato comune europeo garantendo

l'indispensabile presenza di uno dei soggetti più qualificati tra gli operatori istituzionali indipendenti o, comunque, con missioni terze rispetto a quelle proprie del tradizionale mondo industriale e finanziario.

I fondi pensione contrattuali ideati dal Decreto lgs. 124/1993 non sono da ricomprendere nella categoria degli intermediari finanziari o assicurativi ma sono piuttosto qualificabili come *operatori previdenziali* e, sotto ulteriore profilo, come *operatori non-profit*.

Tali soggetti operano secondo schemi imprenditoriali ma senza perseguire fini di lucro; essi raccolgono contributi previdenziali che rappresentano drenaggio delle stipendialità o dei corrispettivi professionali piuttosto che di risparmio accumulato; ad ogni buon conto, il risparmio previdenziale viene raccolto secondo logiche e tecniche acquisitive affatto diverse da quelle che risultano riconducibili al fenomeno della "sollecitazione del pubblico risparmio".

A ciò aggiungasi che, diversamente dai tradizionali intermediari finanziari, i quali affrontano rischi collegati alla presenza quotidiana sui mercati (rischio di mercato, di controparte, di concentrazione, di regolamento), i fondi pensione contrattuali non gestiscono direttamente le risorse accumulate e si fanno carico di rischi peculiari, che affondano le proprie radici nel fattore previdenziale (rischi da inadempimento degli obblighi contributivi, di organizzazione del consenso riconducibili alla complessa dialettica tra le parti istitutrici, di capacità di controllo sull'intermediario prescelto per la gestione); a tali rischi deve aggiungersi quello della staticità nell'attuazione del ruolo di interpreti delle esigenze previdenziali degli iscritti per effetto di una malintesa posizione di esclusiva.

In conclusione, i fondi pensione non si curano del risparmio eccedentario, che pure svolge importanti funzioni promozionali nel sistema di un'economia moderna come testimoniato dal *favor* espresso dall'art.47 della nostra Costituzione (risparmio in ordine al quale è ipotecata una specifica vigilanza sull'operato prudenziale del soggetto gestore). Essi devono preoccuparsi di salvaguardare l'effettività dei piani pensionistici, veicolando un approccio collettivo al mercato finanziario che subordini i rischi propri di tale mercato ai rischi previdenziali e vigilando, come primo filtro utile di controllo, sull'operato degli intermediari finanziari.

In presenza di un assetto organizzativo che promana anche dalla tendenza generalizzata dei fondi negoziali ad affidare a soggetti esterni, dotati del necessario *know how*, lo svolgimento di funzioni di gestione amministrativa e contabile, la Commissione, nel corso dell'anno passato, ha avvertito l'esigenza di richiamare l'attenzione degli organi collegiali e di direzione dei fondi sulla

necessità di esercitare adeguati interventi di controllo in ordine ai servizi amministrativi esternalizzati, nella prioritaria ottica di assicurare che lo svolgimento delle citate funzioni avvenga in conformità alle prescrizioni normative vigenti e, più in generale, agli ordinari canoni di sana e prudente gestione.

In questa prospettiva, attesa l'esigenza di garantire l'indispensabile dialettica fra il soggetto controllato (il fondo pensione) e l'ente preposto al controllo (la banca depositaria), si è avuto modo di porre in evidenza come l'affidamento a quest'ultimo di attività di gestione amministrativa riconducibili alla valorizzazione del patrimonio del fondo ed al conseguente calcolo del valore unitario delle quote, non risulti in linea con le generali regole di corretta amministrazione.

Ma il riferito fenomeno di affidamento in *outsourcing* delle principali attività in cui si compendia la gestione amministrativa e contabile del fondo deve indurre a riflettere anche in relazione ai mutamenti di approccio necessari al fine di accrescere l'efficacia dell'azione di vigilanza, con precipuo riferimento alla prospettiva, peraltro già collaudata in altri settori del risparmio gestito, di ricomprendere nell'ambito della sfera di competenze della COVIP anche la verifica delle procedure e dei risultati attinenti le funzioni svolte dagli enti di servizio amministrativo nei confronti dei fondi pensione.

I fondi pensione aperti.

Il fondo pensione aperto – come è noto – non identifica un soggetto distinto da quello che opera ordinariamente sul mercato finanziario ma dissocia una operatività funzionale di tale impresa con finalità di lucro; l'ordinamento impone a garanzia della finalità previdenziale assegnata al risparmio aggregato in base a tale attività specifica, una gestione separata e autonoma nell'ambito del patrimonio della medesima società.

Alla fine dell'anno trascorso i fondi pensione aperti complessivamente autorizzati sono 102 e quelli che hanno effettivamente avviato la raccolta delle adesioni, registrando a tale data almeno un iscritto attivo, sono 75: rispetto all'anno precedente risultano operativi 6 nuovi fondi, mentre un fondo aperto già operativo si è sciolto nel corso dell'anno.

Gli iscritti ai fondi pensione aperti alla fine del 2001 erano pari a 287.000, con un aumento dall'inizio dell'anno di 64.000 unità. Gli iscritti per adesioni di

tipo collettivo sono cresciuti in misura proporzionalmente maggiore, aumentando di oltre il 50 per cento da inizio anno e superando le 32.000 unità.

I fondi pensione aperti dispongono, alla fine del 2001, di un attivo netto destinato alle prestazioni di circa 943 milioni di euro; quasi il 43 per cento del totale risulta allocato nei comparti azionari, circa il 38 per cento nei comparti bilanciati e quasi il 19 per cento nei comparti obbligazionari. Nel corso dell'anno i fondi pensione aperti hanno raccolto flussi di contributi per circa 340 milioni di euro, con una crescita del 40 per cento rispetto all'anno precedente

La struttura del mercato è rimasta molto concentrata: la quota di mercato delle prime 5 società promotrici in termini di iscritti è pari ad oltre il 65 per cento.

Con riferimento alla quota di mercato delle diverse tipologie di intermediari, si rileva che le SGR, in gran parte appartenenti a gruppi bancari, hanno rafforzato la propria posizione di preminenza (con una quota del 60,8 per cento del totale in termini di attivo netto); seguono le compagnie di assicurazione (21,5 per cento, in leggero calo rispetto all'anno precedente), le banche (12,6 per cento) e le SIM (5,1 per cento).

Anche alla luce dei risultati sin qui conseguiti, risulta possibile un primo bilancio di tale modello: si deve osservare, per un verso, che le adesioni sono state sin qui in assoluto esigue, anche se non si può fare a meno di rilevare che questo è certamente frutto anche della impossibilità di coltivare una concorrenza effettiva alle forme negoziali per quel che concerne il lavoro dipendente. Si tratta di un limite destinato a cadere tra breve, il che permetterà all'osservatore in una seconda fase una riflessione più compiuta.

E' lecito osservare, però, che in un solo anno le compagnie di assicurazione hanno raccolto adesioni ragguagliabili, almeno in termini di numero di polizze, a quelle dei fondi aperti: ciò trova senz'altro giustificazione nella diversa motivazione delle reti di vendita, nella personalizzazione del prodotto assicurativo ma non porta a chiudere senz'altro l'indagine.

Ci si deve interrogare, in primo luogo, sulla capacità dei fondi aperti di costituire una variante effettiva del modello fondo pensione, capace in concreto di sviluppare quella concorrenzialità nei riguardi dei fondi chiusi, senza la quale rischiano di alimentarsi posizioni di esclusiva anticoncorrenziali e di inefficacia dei piani pensionistici perseguiti.

La cosiddetta Commissione Brambilla³ ha di recente richiamato l'attenzione sull'opportunità di accentuare i profili di separatezza connessi alla gestione previdenziale mediante l'accrescimento del ruolo dei dirigenti responsabili dei fondi.

Più in generale, è aperto un confronto con le associazioni di categoria degli intermediari che contempla, fra l'altro, una riflessione circa forme peculiari di partecipazione degli aderenti alla *governance* dei fondi aperti, cui già in precedenza si è attribuita attenzione, in una prospettiva che tenda ad introdurre forme di controllo e di canalizzazione dell'informazione più adeguate, soprattutto in coerenza con la possibilità di acquisire adesioni di tipo collettivo.

D'altra parte uno sviluppo in questa direzione merita di essere coltivato, più in generale, considerato il tenore dell'art. 5 del Decreto lgs. 124/1993, che immagina la valorizzazione di ruoli partecipativi di rappresentanze dei lavoratori tipici degli schemi previdenziali di natura collettiva.

E' stato correttamente osservato come la funzione sociale delle imprese che attivano fondi pensione aperti, se non può, naturalmente, significare che società di capitali debbano aggiungere allo scopo di profitto nell'interesse dei soci anche un'altruistica finalità di cura di generali interessi della collettività, comporta tuttavia la necessaria consapevolezza che *“appartiene alla funzione sociale (e per così dire, al senso di responsabilità sociale) delle imprese di intermediazione finanziaria misurare la loro capacità di profitto sulla capacità di rivolgere al mercato una offerta di fondi pensione aperti quanto più è possibile organizzati in modo tale da corrispondere alla finalità previdenziale”*⁴.

Un'ulteriore evoluzione della forma “fondo pensione aperto” è dunque auspicabile, in una prima direzione, lungo il percorso tracciato dalla Commissione Brambilla, accentuando il ruolo del responsabile del fondo aperto, in un quadro di complessiva valorizzazione del profilo dell'autonomia e della separatezza della gestione delle risorse destinate a previdenza complementare: si segnala, peraltro, che già oggi in più di un'occasione è dato riscontrare che il responsabile del fondo svolge un ruolo attivo nell'indirizzo degli investimenti: non si tratta di una anomalia, ma di una positiva conferma che il fondo pensione aperto non rappresenta solo una diversa veste dell'intermediario finanziario ma impone un diverso *modus operandi*.

³ La Commissione Ministeriale per la valutazione degli effetti della Legge 335/1995 e successivi provvedimenti (presieduta dal Sottosegretario al Ministero del Lavoro, Brambilla) ha redatto, al termine dei lavori, una Relazione finale nel settembre 2001 (*Verifica del sistema previdenziale ai sensi della legge 335/95 e successivi provvedimenti, nell'ottica della competitività, dello sviluppo, dell'equità*).

⁴ M. BESSONE, *Previdenza complementare*, Torino, 2001, p. 369 s.

La seconda direzione di marcia non richiede necessariamente un intervento legislativo ma si affida alla capacità dei fondi aperti di sviluppare un'offerta che non rispecchi solo profili economici ma anche di garanzia ulteriore, quale quella connessa ad una accentuazione dei profili informativi e partecipativi che potranno svilupparsi in vario modo (mediante la creazione di punti di contatto, di consigli di sorveglianza, di comitati consultivi che affianchino il ruolo del responsabile del fondo, etc.).

Su altro versante, è senz'altro interesse dei fondi aperti sviluppare iniziative volte a rafforzare la concorrenzialità rispetto alle forme assicurative: si registrano al riguardo proposte che prefigurano anche per i fondi pensione aperti modifiche regolamentari che consentano di offrire la realizzazione di piani previdenziali individuali non solo tramite l'adesione a piani di investimento collettivo, ma anche nella forma di piani personalizzati di accumulazione di risparmio.

I fondi pensione preesistenti.

I fondi preesistenti costituiscono, ancora oggi, in termini numerici, più dell'80 per cento del totale dei fondi pensione: quelli iscritti all'Albo alla fine dello scorso anno risultavano pari a 575, di cui 399 dotati di soggettività giuridica e i restanti costituiti all'interno del bilancio dell'impresa in cui lavorano i destinatari dei fondi stessi. Di questi ultimi, 19 sono assoggettati alla vigilanza della COVIP, mentre 149 sono interni a banche (e dunque rientrano nella vigilanza della Banca d'Italia) e 8 sono interni a compagnie di assicurazione (di competenza ISVAP).

In termini di iscritti, l'insieme dei fondi si avvicinano alle 700.000 unità. Limitandosi ai 418 fondi di competenza COVIP il numero degli aderenti si attesta a circa 615.000 e le risorse complessivamente destinate alle prestazioni superano i 24,6 miliardi di euro. Circa un quarto di tali risorse è costituito da riserve matematiche presso compagnie di assicurazione (6,4 miliardi di euro).

I fondi assoggettati alla vigilanza di stabilità – selezionati sulla base di piani di attività temporalmente differenziati come prevede la legge – sono attualmente 43 e coprono circa tre quarti del settore in termini di iscritti e di risorse destinate alle prestazioni.

Appare utile sottolineare come la Commissione abbia già avuto modo di rilevare, sia nel quadro dell'attività preordinata all'iscrizione delle forme preesistenti all'Albo dei fondi pensione sia nell'ambito della successiva attività

di vigilanza, che tali forme risultano assai numerose e diversificate, caratterizzate da notevole eterogeneità e con caratteristiche strutturali sovente non del tutto riconducibili a quelle dei fondi di nuova istituzione.

Anche nel corso del 2001 è risultata assai intensa l'attività di revisione degli assetti di tali fondi. Essa fa emergere da un lato la tendenza ad una progressiva razionalizzazione del settore, anche per quanto attiene ai profili ordinamentali, attraverso il dispiegarsi di operazioni di concentrazione, trasformazione, esternalizzazione delle forme in essere, dall'altro la difficoltà di mutuare *sic et simpliciter* – anche nel contesto di tali momenti “innovativi” – le regole di funzionamento definite per i fondi nuovi.

Il perseguimento del delicato equilibrio tra progressivo adeguamento ai principi enunciati dal legislatore per la “nuova” previdenza complementare e modalità di attuazione degli stessi in realtà consolidate e risalenti nel tempo deve passare, si ritiene, attraverso attente valutazioni – *in primis* degli organi dei fondi – mirate ad individuare gli strumenti e le forme di riorganizzazione comunque finalizzate ad evitare non volute ripercussioni negative sotto il profilo del corretto e continuativo funzionamento dei fondi e della garanzia dei previsti livelli di copertura previdenziale.

Su questa strada molti aspetti risultano già delineati con sufficiente chiarezza, anche sulla base di orientamenti e istruzioni emanati dalla COVIP, su altri sono tuttora in corso ulteriori riflessioni preordinate alla individuazione delle più corrette modalità di attuazione dei percorsi evolutivi.

Ci si riferisce, tra gli altri, al tema dell'area dei destinatari, sul quale la Commissione ha già avuto modo di fornire indicazioni e su cui è anche possibile ipotizzare ulteriori considerazioni evolutive, alla problematica della trasparenza nei rapporti con gli iscritti, ai complessi profili collegati al funzionamento degli organi, alle delicate operazioni connesse alle eventuali revisioni dei regimi delle contribuzioni e delle prestazioni, da realizzarsi cercando di contemperare l'esigenza di salvaguardia delle situazioni individuali da un lato e di tenuta del complessivo assetto del fondo dall'altro.

Anche qui risulta preziosa l'opera di ausilio svolta dalle associazioni di categoria, che costituiscono un utile punto di riferimento per l'individuazione delle problematiche e la messa a punto delle possibili soluzioni.

A breve dovrà poi essere emanata la normativa secondaria in materia di investimento delle risorse dei fondi preesistenti. E' stata già avviata la collaborazione con il Ministero dell'Economia e delle Finanze preordinata alla definizione del previsto testo regolamentare. In questo ambito, in particolare, la

Commissione si è avvalsa di un gruppo di lavoro diretto dal commissario Mangiatordi che ha avuto modo di compiere alcune approfondite riflessioni sui vari profili che caratterizzano la materia, al fine di porre in evidenza i nodi centrali da tenere presenti nella successiva elaborazione.

Dovranno necessariamente essere tenute in conto alcune peculiarità, connesse al regime fiscale esistente, ai modelli gestionali in essere, alla attuale composizione del patrimonio dei fondi, ritenendosi comunque auspicabile, su un piano generale, che la regolamentazione in argomento abbia presente l'esigenza di salvaguardia degli interessi degli iscritti e, in tale chiave, di valutare accuratamente tempi e modalità, oltre che i costi e benefici di modifiche significative dell'*asset allocation* in essere.

Obiettivo dell'intervento di normazione secondaria e della successiva attività di vigilanza dovrebbe essere, in ultima analisi, quello di facilitare una evoluzione dei fondi preesistenti verso forme organizzative e gestionali il più possibile corrispondenti alle *best practices* riscontrabili nell'industria dei fondi pensione a livello nazionale e internazionale. Ciò nella convinzione che tale adeguamento sia nell'interesse dei fondi e degli iscritti.

Le assicurazioni a fini previdenziali.

Nel 2001 il mondo delle assicurazioni, già presente sul mercato previdenziale in veste di soggetto competente in esclusiva per l'erogazione delle rendite oltre che come protagonista finanziario, ha avuto la possibilità di offrire prodotti assicurativi previdenziali a seguito delle modifiche introdotte dal Decreto lgs. 47/2000.

Nella Relazione annuale si dà conto della regolamentazione dettata dall'ISVAP e delle caratteristiche dei prodotti offerti.

La COVIP, per parte sua, ha avuto modo di effettuare una prima disamina dell'offerta, incontrando difficoltà di analisi collegate soprattutto alla sofisticazione e varietà degli strumenti messi in campo e, in modo particolare, alle difficoltà di confrontare i costi dei prodotti offerti.

Le difficoltà di catalogazione dei costi aumentano se rapportate al fattore temporale che caratterizza il rapporto: in alcuni casi la permanenza del rapporto genera benefici ulteriori per l'aderente in termini di diminuzione degli oneri a suo carico; più in generale, la durata fisiologica preventivata può rideterminare e

attenuare il peso effettivo dei costi iniziali ma sicuramente incide negativamente sulla effettiva libertà di scelta dell'aderente in una fase successiva alla costituzione del rapporto.

Nella Relazione annuale COVIP si sottolinea che il costo più rilevante è quello costituito dal caricamento sul primo premio versato che si attesta mediamente sul 23,5 per cento con punte che arrivano però alla soglia dell'80 per cento. I premi raccolti nell'anno dai prodotti Pip ammontano a 355 milioni di euro, mentre le relative riserve tecniche a fine anno sono pari a circa 200 milioni.

E' assolutamente comprensibile la ragione di mercato che ha spinto le compagnie di assicurazioni a coltivare politiche di fidelizzazione della clientela e di incentivazione della rete di vendita; nel contempo si deve osservare che pur essendo applicabili in astratto le stesse regole sulla portabilità della posizione sia ai fondi aperti sia ai contratti di assicurazione con finalità previdenziali, per questi ultimi l'effettività della previsione risulta pregiudicata dalla prassi che ha portato ad applicare costi iniziali da giudicare sicuramente elevati in relazione alla sola fase di avvio (salvo restando il giudizio sulla durata complessiva).

L'ISVAP non manca di sollecitare le compagnie a far sì che, nel caso gli aderenti ritengano di esercitare precocemente i diritti di trasferimento o di riscatto loro riconosciuti dalla vigente normativa, i contratti non prevedano eccessive penalizzazioni. Tuttavia, in assenza di un riorientamento nel senso auspicato delle prassi applicative, non si potrà non tener conto di tale fenomeno che rischia di generare a catena effetti perversi, aumentando i costi di accesso alla previdenza complementare realizzati a mezzo degli altri strumenti, là dove i soggetti gestori di questi ultimi perseguano, in assenza di alternative, politiche egualmente pregiudizievoli per l'aderente in caso di dissociazione successiva dal percorso inizialmente prescelto.

Abbiamo fiducia nella capacità maieutica dell'ANIA nel sollecitare e orientare comportamenti virtuosi che contengano gli eccessi segnalati e consentano di guardare con maggiore serenità al problema.

L'ANIA e l'ISVAP hanno contribuito al soddisfacimento delle esigenze informative COVIP (sottolineate dal Decreto lgs. 47/2000) senza aggravii di costo per le compagnie: grazie a tale collaborazione, la COVIP ha potuto emanare una circolare nel gennaio di quest'anno che mette a punto l'attività di rilevazione sistematica delle informazioni correlate ai prodotti Pip.

Lo sviluppo del settore: criticità e prospettive.

La preoccupazione di maggior rilievo emerge senz'altro dalla constatazione che a fruire oggi e forse anche domani, a condizioni invariate, dei benefici della previdenza complementare sono i settori più organizzati e meglio garantiti del mondo del lavoro, che fruiscono di una rete collaudata di relazioni industriali che funge da incubatoio ottimale per la maturazione di scelte di adesione collettiva.

Se infatti questi ultimi settori più prontamente hanno saputo trarre vantaggio dalla possibilità di istituire e rendere operative le forme di previdenza complementare altri importanti settori registrano ritardi nell'effettivo avvio delle iniziative, con ciò creando un pregiudizio per le future posizioni previdenziali dei lavoratori che non risulterà recuperabile e che, in alcuni casi, rischia di produrre *nuove povertà*.

Resta ancora oggi difficile tracciare un percorso di accesso al secondo pilastro del sistema di sicurezza sociale per i lavoratori precari e atipici, per i quali la saltuarietà occupazionale e la discontinuità contributiva costituiscono impedimenti ulteriori di fatto che si aggiungono a quelli derivanti dalla disinformazione e dalla difficoltà di aggregazione solidale che costituisce l'alimento indispensabile per consentire l'accesso responsabile ai benefici della previdenza complementare.

I benefici irrinunciabili per un'economia moderna derivanti dall'attingibilità a forme di lavoro flessibile in grado di aderire tempestivamente ed efficacemente alle esigenze sempre più diversificate del mercato devono poter essere compensate da un'azione collettiva di supporto che consenta di disegnare politiche di indirizzo adeguate che non escludano a priori anche sostegni finanziari atti a garantire l'effettività del godimento dei diritti previdenziali.

Tali sostegni potranno derivare oltre che dalla attivazione di forme di solidarietà collettiva (concordate dalle fonti istitutive) anche da uno sforzo pubblico che potrà trovare nelle Regioni un punto di riferimento importante: in questo senso risulta degno di attenzione il modello del Trentino-Alto Adige che, anche se difficilmente riproducibile tal quale per la peculiarità del telaio istituzionale e sociale che lo sostiene, si segnala per le positive dinamiche tracciate sul terreno della promozione di una informazione qualificata diffusa capillarmente sul territorio e per una politica di sostegno dei percorsi individuali accidentati.

Gli obiettivi di sicurezza sociale perseguibili sul terreno della previdenza complementare sono, peraltro, in alcuni casi l'unico ancoraggio per la tutela dei

diritti previdenziali, come ha riconosciuto il Decreto lgs. 47/2000 nei riguardi di soggetti privi di previdenza di base.

L'obiettivo di assicurare effettività di protezione previdenziale al cittadino anziano in età postlaborativa richiede che i flussi di contribuzione preventivabili, fruibili mediante gli strumenti di previdenza complementare, risultino adeguati.

La COVIP già nella Relazione dello scorso anno ha denunciato l'inadeguatezza dei flussi previdenziali, salvo che per alcune fasce limitate di iscritti ai fondi pensione; la Commissione Brambilla ha egualmente individuato questo tema come uno degli indicatori di inefficacia degli interventi previsti originariamente dalla Legge 335/1995.

Il Decreto lgs. 124/93 ha fissato come obiettivo strategico della nascente previdenza complementare italiana quella di compensare la riduzione della copertura previdenziale pubblica derivante dalle riforme introdotte negli anni '90. In questa prospettiva il TFR è stato individuato fonte principale di alimentazione, che lasciava invariate le aliquote contributive della previdenza di base. La *ratio* fondante di tale riforma presupponeva l'adesione pressoché totalitaria dei lavoratori dipendenti alla previdenza privata; ciò va rapportato alle esperienze maturate in altri Paesi dove la previdenza integrativa soddisfa essenzialmente le esigenze di categorie di reddito medio-alto.

D'altra parte il modello della contribuzione definita è intrinsecamente legato ai rischi di mercato, tanto più quanto l'offerta sul mercato risulta ridotta e non articolata: la gestione monocomparto – che ha caratterizzato la fase d'avvio di quasi tutti i fondi contrattuali – non riesce infatti a tener conto delle differenti caratteristiche reddituali, anagrafiche, di propensione al rischio degli aderenti.

In prospettiva, il passaggio a gestioni multicomparto, il completamento del sistema di garanzie per il caso di inadempimenti contributivi ed altri meccanismi rivolti in particolare a sostenere i percorsi previdenziali anche integrativi delle categorie a reddito più basso, potranno temperare i limiti presenti nel sistema attuale.

Il ricorso al TFR al fine di irrobustire le fonti di finanziamento dei fondi pensione è senz'altro da condividere, fermo restando che la soluzione tecnica che sancirà tale approdo non potrà non tener conto del carattere plurifunzionale rivestito da tale istituto: esso svolge per il lavoratore una funzione mista retributivo-previdenziale ma non costituisce capitale disponibile man mano che matura (se non nei casi previsti per le anticipazioni: esigenze abitative primarie e di tutela della salute); quest'ultima caratteristica fa sì che esso svolga per le imprese una fonte di finanziamento a basso costo, rappresentando *medio*

tempore, in attesa che il TFR divenga esigibile, una mera posta passiva di bilancio.

Non potendo pertanto considerarsi una “risorsa gratuita”⁵, occorre identificare soluzioni tecniche o, in alternativa, elementi di compensazione che il dialogo tra le parti sociali e il Governo sicuramente sarà in grado di identificare.

Problemi particolari si registrano nel settore del pubblico impiego: la possibilità per il dipendente pubblico (assunto prima del 31.12.2000) di esercitare il diritto d’opzione per la trasformazione dell’indennità di fine servizio in trattamento di fine rapporto⁶ è stata successivamente ricondotta alla <<sottoscrizione del modulo di adesione al fondo pensione>>⁷, il che ha sin qui precluso l’effettività del diritto, stante l’inesistenza attuale di tale opportunità.

I ritardi accumulati nel decollo della previdenza complementare in questo settore non sono più tollerabili: l’assunto di base da cui partiva la riforma attuata dalla Legge 335/95 prevedeva che alla fine del 2001 il 15 per cento dei dipendenti pubblici godesse della previdenza complementare, per pervenire poi nel giro di 4-5 anni al 40-50 per cento delle adesioni rispetto alla platea dei potenziali aderenti. Ad oggi nessun dipendente pubblico gode di tale protezione integrativa, con grave pregiudizio della adeguatezza delle prestazioni previdenziali a venire. A parziale lenimento del pregiudizio prodotto dal protrarsi della situazione di stallo, con il DPCM 02.03.2001 è stata prevista una contribuzione aggiuntiva datoriale pari ad una annualità di contribuzione, ma limitatamente a coloro i quali si iscrivono ai fondi pensione nel primo anno ovvero nel secondo (in tal caso prevedendosi una diminuzione della copertura integrativa del cinquanta per cento).

Una volta chiarito che lo stato della finanza statale rende impossibile prefigurare un flusso integrale di risorse reali ai fondi pensione dei pubblici dipendenti e che quindi la ridislocazione del TFR a tali fondi sarà essenzialmente virtuale⁸, restava da eliminare sul piano normativo la palese contraddizione che sembrava consentire allo Stato di prelevare mediante tassazione reale rendimenti virtuali: ciò è avvenuto con una recente circolare dell’Agenzia delle Entrate⁹.

⁵ La sottolineatura è di E. FORNERO, *Il rischio pensioni*, ne *Il sole 24 ore*, 29 agosto 2000.

⁶ Prevista dall’art.59, comma 56, della Legge 449/97, n. 449 recante “*Misure per la stabilizzazione della finanza pubblica*”.

⁷ Così, l’art. 1 del DPCM 20.12.1999 (Gazz. Uff. 15.05.2000) “*Trattamento di fine rapporto e istituzione dei fondi pensione dei pubblici dipendenti*”, decreto successivamente modificato dal DPCM 02.03.2001 (Gazz.Uff. 23.05.2001).

⁸ Il punto è stato di recente ribadito da A.MONORCHIO, Relazione al Convegno organizzato dalla COVIP nell’ambito del Forum P. A., su *Lo sviluppo della previdenza complementare nel pubblico impiego*, Fiera di Roma, 7 maggio 2002.

⁹ Risoluzione dell’Agenzia delle Entrate n. 80 dell’8.03.2002.

Restano da risolvere nodi organizzativi oggi affidati alla cura di una Conferenza di servizi in corso tra i Ministeri del Lavoro, dell'Economia e della Funzione pubblica, cui partecipa in veste tecnica anche la COVIP: qui si devono sciogliere delicate questioni circa i meccanismi che presiedono alla identificazione dei rappresentanti delle Amministrazioni.

Sullo sfondo, resta da risolvere il problema dei requisiti di professionalità richiesti ai componenti gli organi di gestione essendo ormai prossimo alla scadenza il periodo transitorio previsto dal DM Lavoro 211/97 che consentiva di attingere ad una più ampia platea di possibili candidature.

Non può mancare nella sottolineatura dei fattori di criticità il riferimento alla scarsa diffusione di informazione qualificata, che consenta al cittadino di responsabilizzarsi a pieno in ordine alla possibilità-necessità di integrare le future rendite previdenziali. Si tratta di un terreno su cui occorre sviluppare uno sforzo generale davvero adeguato allo scopo: il novero dei soggetti da mobilitare può senz'altro ritenersi significativamente arricchito oggi dalle Regioni.

Si rende necessario, a maggior ragione nella prospettiva tracciata dal disegno di legge delega previdenziale, operare una riflessione sui meccanismi di garanzia presenti nel sistema contro i rischi da inadempimento contributivo e in ordine alla effettività delle prestazioni previdenziali da erogare in forma di rendita.

Sul primo versante, la COVIP ha attivato un gruppo di lavoro coordinato dal Commissario Ortolani, le cui considerazioni sono riportate in modo più ampio nella Relazione annuale, in un quadro che ha già consentito una valorizzazione dell'aspetto informativo che consenta agli aderenti la verifica dell'esattezza della propria posizione individuale.

Qui ci si limita a segnalare come, anche alla luce del venir meno del *Fondo di garanzia del trattamento di fine rapporto*¹⁰ quanto meno in relazione al TFR di futura maturazione, si rende quanto mai necessaria una messa a punto e, fors'anche un ampliamento della sfera di competenza, del *Fondo di Garanzia*¹¹ per le omissioni contributive dei datori di lavoro sottoposti a procedure concorsuali.

Più in generale, merita di essere integrata la normativa sulle omissioni contributive in materia di previdenza complementare al fine di rendere effettiva la contribuzione, anche mutuando, se del caso, dall'esperienza inglese il potere di

¹⁰ Previsto dall'art.2 della Legge 297/82.

¹¹ Previsto dall'art. 5, comma 1, del Decreto lgs. 80/92.

sanzionare le imprese inadempienti sulla base delle segnalazioni pervenute dai fondi pensione o *aliunde*.

Sia pure a futura memoria, si pone infine la problematica che discende dal fatto che la normativa attuale prevede che alle prestazioni da erogarsi sotto forma di rendite si provveda mediante convenzioni con imprese assicurative. A tali ultimi soggetti è dunque affidato il compito finale di provvedere, nel tempo, alla regolare erogazione delle prestazioni corrispondenti al montante accumulato. Ancorché non vi siano oggi segnali che possano far temere sulla tenuta complessiva del sistema delle assicurazioni, si reputa comunque necessario, in termini generali, che anche la fase finale del percorso di attuazione dei programmi pensionistici complementari sia assistita da un complessivo sistema di garanzie, che li renda il più possibile impermeabili a vicende particolari che possano riguardare le singole imprese di assicurazione.

La riforma dell'art. 117 della Costituzione.

La novella recente dell'art. 117 della Costituzione attuata dalla Legge costituzionale n. 3 del 18 ottobre 2001 ha attribuito alle Regioni una competenza concorrente in tema di previdenza complementare e integrativa, il che impone una riflessione adeguata che consenta di ridisegnare lo scenario e i protagonismi nel settore.

D'altra parte, questa significativa novità legislativa non appare un fuor d'opera se si considera che le politiche di *welfare* si sono progressivamente emancipate dall'esclusivo ancoraggio allo Stato e si fondano, sul versante sociale, su una espansione della responsabilità individuale e collettiva e, sul versante istituzionale, su una corresponsabilizzazione delle Regioni.

La prospettiva di un accrescimento del ruolo delle Regioni nel settore della sicurezza sociale a fini previdenziali può essere utilmente coltivata tenendo conto di due esigenze fondamentali da salvaguardare: la prima, concernente le regole del gioco riguardanti il mercato finanziario e la tutela della concorrenza; la seconda, la tutela dei diritti previdenziali.

In ordine al primo profilo, vanno assolutamente scongiurate tentazioni dirette ad alimentare mercati regionali provvisti di regole proprie e sorretti da supporti finanziari e indirizzi legislativi in grado di alterare le condizioni di parità tra i possibili protagonisti; su questo piano, la legislazione esclusiva statale in materia di tutela del risparmio e dei mercati finanziari, di tutela della concorrenza

(art.117 Cost., comma 2, lett.e) in uno con le regole di diritto comunitario non solo scongiurano tale pericolo ma consentono di alimentare un percorso virtuoso che consenta semmai alle Regioni una provvida articolazione di interventi in materia.

Sul secondo piano, la competenza statale in materia di previdenza sociale (art. 117 Cost., comma 2, lett.o) e la determinazione dei principi fondamentali da rispettare per tutte le materie rimesse alla competenza concorrente regionale (ivi comprese quelle relative alla previdenza complementare e integrativa: cfr. art. 117, comma 3) consentono di individuare le linee guida portanti in grado di illuminare i percorsi regionali.

Al riguardo, un possibile punto di partenza per la definizione dei principi essenziali del sistema potrebbe essere costituito dal Decreto lgs. 221/01, che, con riferimento ad una Regione a statuto speciale, ha enucleato le regole irrinunciabili del sistema, asserendo la necessità del rispetto, da parte della Regione, dei “criteri direttivi stabiliti dalla legislazione statale in ordine alla specificità ed unicità della finalità previdenziale, alle modalità costitutive dei fondi negoziali, alle funzioni degli organismi dei fondi stessi, al finanziamento, alla gestione ed al deposito dei patrimoni, alle prestazioni da erogare ed alle responsabilità” .

La stessa competenza statale, peraltro, non risulta a sua volta assoluta sul piano della determinazione dei principi, atteso quanto già sottolineato in precedenza circa l’evoluzione del quadro normativo europeo.

Va infine segnalato come lo stesso art.117. al comma 2, lett. m), contempla tra le materie di legislazione esclusiva la “*determinazione dei livelli essenziali delle prestazioni concernenti i diritti civili e sociali che devono essere garantiti su tutto il territorio nazionale*”. E non v’è dubbio che tale disposizione finisca per acquisire, nelle materie della sicurezza sociale alle quali è senza dubbio riconducibile la previdenza complementare, il respiro tipico della “norma di chiusura” del sistema, funzionale ad assicurare un principio cardine dell’ordinamento costituzionale, quale è il principio di eguaglianza riferito al godimento da parte di tutti i cittadini dei diritti fondamentali, tra cui quello, per l’appunto, ad un’esistenza dignitosa anche nell’ultimo periodo della vita.

* * *

La Relazione annuale di quest’anno viene presentata in un momento di intenso dibattito sul futuro del *welfare state* e in una fase in cui si rende possibile un primo bilancio del sistema di previdenza complementare messo a punto nella seconda metà degli anni novanta.

I dati e le elaborazioni contenute nella Relazione offrono il quadro di una forte dinamica evolutiva che vede sostanzialmente terminato, salvo fisiologici ricambi futuri, l'ingresso sul mercato degli operatori istituzionali impegnati sulla frontiera della previdenza complementare; che registra una significativa ma ancora insoddisfacente dinamica delle adesioni e un insoddisfacente livello delle contribuzioni medie per iscritto, salvo che per i giovani lavoratori che conferiscono integralmente il TFR ai fondi pensione.

Il disegno di legge delega previdenziale propone all'attenzione una ripartizione di funzioni tra azione di governo e azione dell'autorità di vigilanza nel settore della previdenza complementare: alla prima poteri di indirizzo e di scelta politico-programmatici che esulano dalle competenze proprie di una Autorità di settore, che non pretende di impostare e guidare politiche di mercato; alla COVIP l'esercizio di funzioni imparziali e tecnicamente qualificate di controllo e di vigilanza sugli operatori.

L'esercizio corretto della prima funzione non pregiudica l'autonomia operativa della seconda cosicché lo scenario istituzionale proposto all'attenzione dal disegno di legge delega previdenziale risulta non solo non in contrasto con l'autonomo esercizio delle proprie funzioni istituzionali da parte della COVIP ma suggella un modello cui potrebbero ispirarsi anche altre situazioni irrisolte che talvolta registrano una sostenuta dialettica tra azione di Governo e attività delle Autorità amministrative indipendenti.

Il riordino delle regole che presidiano queste ultime risulta in ogni caso benvenuto per garantire maggiori garanzie in ordine alla professionalità e alla terzietà dei componenti gli organi collegiali nonché in ordine alle regole di funzionamento e alle garanzie dell'autonomia operativa di tali organismi.